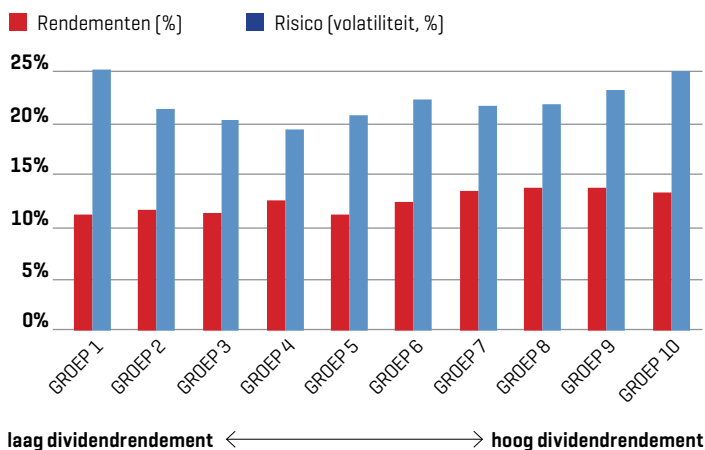


HISTORISCH
GEZIEN HEBBEN
DIVIDEND-
AANDELEN
EEN LAGERE
WAARDERING
DAN DE BREDE
INDEX

Meer dividend is meer rendement

Tien groepen aandelen, waarbij groep 1 bestaat uit aandelen die nauwelijks dividend betalen. In groep 10 zitten juist de aandelen met een hoge jaarlijkse uitkering. We keken hierbij naar aandelen uit de VS [NYSE, AMEX en Nasdaq].



“Stel je bent de financieel directeur van een bedrijf en je hebt naar de markt gecommuniceerd dat je de helft van de winst uitkeert als dividend, dan ben je heel kritisch met wat je met de andere helft doet. Een financieel directeur die niets uitkeert, zal vaker ‘ja’ tegen investeringsprojecten zeggen met een grotere kans op rotte appels”, aldus Van den Bos.



ZIJN DIVIDENDAANDELEN MOMENTEEL AANTREKKELIJK GEPRIJSD?

Historisch gezien hebben dividendaandelen een lagere waardering – bijvoorbeeld gemeten naar koers-winstverhouding – dan de brede index. Maar sinds de eeuwwisseling is het gat redelijk dichtgelopen.

Rond 2000, op het hoogtepunt van de internetbubbel, lag de waardering van dividendaandelen ongeveer 40 procent lager dan van de brede MSCI wereldindex. De korting is bijna in een rechte lijn afgenomen en schommelt nu al enkele jaren rond de 15 procent.

Door de beperkte korting zijn dividendaandelen in historisch perspectief niet goedkoop te noemen. “Puur op basis van waardering zijn dividendaandelen nu niet super aantrekkelijk”, aldus Van den Bos.

Daar staat tegenover dat dividend ten opzichte van een obligatiecoupon of rente op een spaarrekening nog steeds aantrekkelijk is. Zo keren de meeste aandelenindices in Europa ongeveer 3 procent dividend uit. Hoewel opgelopen, is dat aanzienlijk meer dan de rente op een Duitse 10-jaarslening van nog geen 1 procent.

In de Verenigde Staten zijn aandelen minder aantrekkelijk. Het dividendrendement van de S&P 500-index is met 2 procent ongeveer gelijk aan de Amerikaanse 10-jaarsrente.



WAT ZAL HET EFFECT VAN EEN RENTEVERHOOGING ZIJN OP DIVIDENDAANDELEN?

De stand van de rente is een van de belangrijkste factoren binnen de economie, verandering van de rente is voer voor speculatie. Dat de

rente weer omhooggaat, is in deze tijd van historisch lage rente geen twistpunt tussen beleggers. Grote vraag is wanneer dit zal gebeuren, en daarin is de stand van de economie belangrijk. In de VS zal de rente als eerste omhooggaan.

Tegenvallende macrocijfers hebben Fed-president Janet Yellen tot nu toe weerhouden de rente op te trekken, maar de meeste economen verwachten dat de Amerikaanse Centrale Bank de korte rente in september met een kwart procentpunt zal verhogen tot een half procent. Voor het eind van het jaar zal de korte rente op 0,75 procent staan, zo is de consensus onder economen.

Beleggers vrezen dat de hogere rente een klap zal betekenen voor dividendaandelen. Bij een rentestijging wordt het niet alleen aantrekkelijker om geld op een spaarrekening te stallen, ook zullen de rentelasten van bedrijven stijgen. Dat moet, vooral voor bedrijven met hoge schulden, resulteren in lagere koersen.

Om na te gaan of die vrees terecht is, onderwierpen we onderzoeksresultaten van de Amerikaanse beleggersvereniging AAll aan een nader onderzoek. AAll onderzocht eerder de rendementen van dividendaandelen rond zeventien Amerikaanse renteverhogingen tussen 1954 en 2004. In het half jaar voor een renteverhoging presteerden hoog-dividendaandelen met een gemiddeld rendement van 10,9 procent minder dan aandelen die geen dividend uitkeerden (14,9 procent). Maar in het jaar dat volgde op een renteverhoging rendeerden dividendbetalers met 9,4 procent rendement weer beter dan de aandelen zonder uitkering (7,4 procent).

Hoewel er uitschieters naar beneden zijn, valt op dat de gemiddelde rendementen zowel in aanloop naar een renteverhoging als in de periode daarna positief zijn. Conclusie: een hogere rente is niet per definitie slecht nieuws